

PRESUPUESTO 2018 Y REGLA FISCAL

- Recientemente se conocieron las estimaciones de los Comités de Expertos respecto del PIB Tendencial y el Precio del Cobre de Largo Plazo, las que fueron 2,6% para el 2017 y US\$ 277 la libra, respectivamente. Ambas variables se incorporan en el cálculo del Balance Cíclicamente Ajustado (BCA), que antes se conocía como regla estructural.
- Se constata una persistente rebaja en la estimación del PIB Tendencial que da cuenta del deterioro de la capacidad de crecimiento de la economía. Bajo este escenario, la nueva manera de medir la meta del BCA que estableció la actual administración pareciera no ser la apropiada, pues no logra contener el gasto de manera efectiva.

Se acerca la discusión del Presupuesto Fiscal 2018 y, como parte del proceso de la elaboración del correspondiente proyecto de ley hace algunas semanas, se publicó el resultado de la consulta a un grupo de expertos de la estimación del PIB Tendencial y el Precio del Cobre de Largo Plazo. Ambas son variables claves para el cálculo del Balance Cíclicamente Ajustado (BCA) del Gobierno Central.

Este año hubo una innovación en el proceso, en el cual el Ministerio de Hacienda en conjunto con el Consejo Fiscal Asesor, resolvió crear un “Registro Público de Expertos”, del cual seleccionaron a los profesionales que integraron cada comité consultivo para 2018.

PIB TENDENCIAL

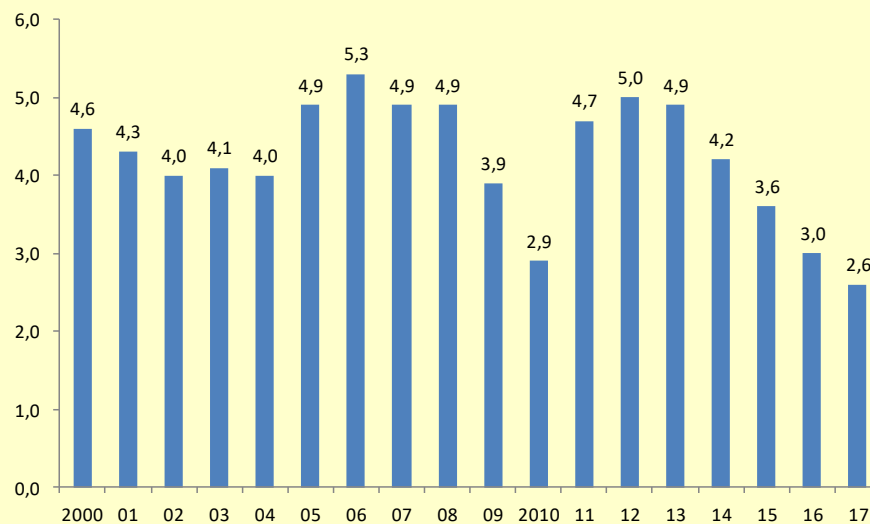
La metodología para determinar el PIB Tendencial que incide en el cálculo del BCA consiste en tomar las proyecciones que realizan los expertos de manera individual del PIB Tendencial; luego, se eliminan en cada año los valores mínimo y máximo y se promedia la información restante. Finalmente, se calcula su tasa de crecimiento anual.

Comparando las proyecciones de PIB Tendencial realizada por el Comité de Expertos para los distintos procesos presupuestarios, se observa una caída abrupta, lo que se traduce en una reducción sostenida de la estimación del PIB

tendencial, dando cuenta del deterioro de la capacidad de crecimiento de la economía (Gráfico N° 1).

REDUCCIÓN SOSTENIDA DE ESTIMACIÓN DEL PIB TENDENCIAL DA CUENTA DEL DETERIORO DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Gráfico N° 1: Supuestos PIB Tendencial (*) (% var anual).



Fuente: Dipres.

(*) Estimaciones realizadas por el Comité de Expertos para cada año que muestra.

PRECIO DEL COBRE

Para determinar la proyección del precio del cobre de largo plazo que se incorpora en la estimación del BCA se aplica una metodología parecida a la del PIB Tendencial. Luego de recibir las estimaciones de los miembros del Comité de Expertos, éstas se promedian para cada uno de los próximos 10 años. Se excluyen las dos observaciones extremas y se calcula el promedio general. Así, el promedio para este año es de 277,2 centavos de dólar la libra (US\$¢/lb), que es el precio de referencia del cobre considerado para la estimación del BCA (Tabla N° 1).

La evolución del precio de referencia del cobre, corregido por el índice de precios norteamericano, muestra que, en promedio, la diferencia entre los dos últimos períodos presidenciales es de apenas 4,3 centavos la libra (300 US\$¢/lb versus 295,7 US\$¢/lb). A ello se suma que se han reducido durante los últimos años los

costos de producción del metal rojo. En consecuencia, el efecto final es marginal sobre el cálculo del BCA -lo que determina el gasto de gobierno consistente con la meta- por lo que, atendido el espíritu de la regla, sorprende la diferencia en el aumento de gasto fiscal entre una administración y otra.

LA DIFERENCIA DEL PRECIO DE REFERENCIA DEL COBRE ENTRE ESTE GOBIERNO Y EL ANTERIOR ES MÍNIMA

Tabla Nº 1: Precio de referencia del cobre (US\$¢/lb).

	Presupuesto 2010	Presupuesto 2011	Presupuesto 2012	Presupuesto 2013	Presupuesto 2014	Presupuesto 2015	Presupuesto 2016 (*)	Presupuesto 2017	Presupuesto 2018
En moneda de cada año	213	259	302	306	304	307	298 - 257	256	277
USD 2018	246	290	332	331	324	327	270	262	277

Fuente: Acta comité consultivo PIB tendencial año correspondiente, Dipres.

(*) Corrección realizada debido al fuerte descenso en el precio internacional del cobre.

Ahora bien, los precios efectivos del cobre promediaron 359 US\$¢/lb en la administración anterior, al tiempo que durante esta administración, considerando para el 2017 un precio estimado de 270 US\$¢/lb, alcanzaría 263 US\$¢/lb. Ello corrobora que efectivamente el gobierno anterior obtuvo mayores ingresos gracias a un mayor precio internacional del cobre, pero ello no incide directamente en la regla fiscal.

EVOLUCIÓN DEL BALANCE ESTRUCTURAL

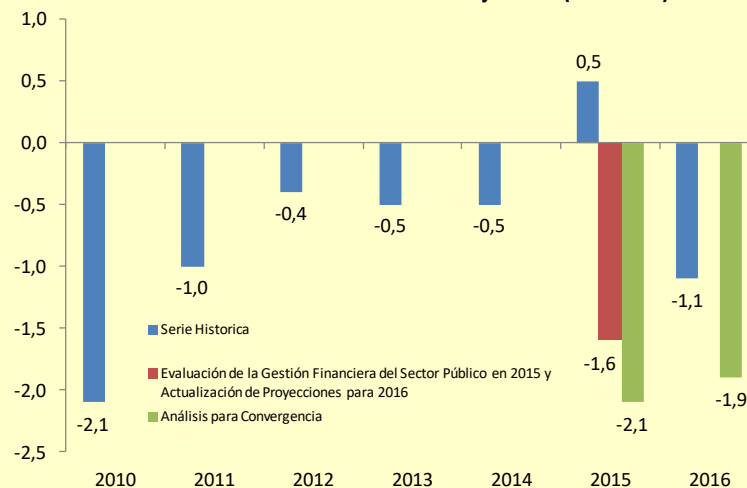
A partir del año 2010, se observó una clara convergencia del BCA, pasando de un déficit fiscal de 2,1% del PIB a un déficit de 0,5% el año 2013. De esta manera se evidencia que durante este período sí se cumplió, y con creces, el compromiso de converger al 1% (Gráfico Nº 2).

Desde el año 2015, sin embargo, se ha deteriorado el desempeño fiscal y se ha vuelto más engorroso su seguimiento. La meta fue modificada por Hacienda ese año, pasando de ser un número objetivo, a definirse como la reducción del déficit estructural en aproximadamente un cuarto de punto porcentual del PIB cada año (medido este último con “parámetros estructurales comparables de un año a otro”, es decir, actualizándolos cada año según las nuevas estimaciones).

Así, para 2015 se tienen tres valores del BCA: 0,5% (con la primera estimación), -1,6% (con la segunda estimación entregada en julio del 2016) y -2,1% con la última actualización (realizada según los “parámetros comparables” incorporados en la última Evaluación de la Gestión Financiera del Sector Público de julio del 2017).

Con la última actualización del BCA realizada por el Ministerio Hacienda, el déficit estructural del año 2015 sería -2,1% del PIB y habría bajado a -1,9% del PIB el 2016. Esto permite argumentar -de acuerdo a la meta autoimpuesta- que se cumpliría con la convergencia buscada. Sin embargo, si consideramos la metodología tradicional o los valores “históricos”, se observa que el BCA no está convergiendo, sino que, por el contrario, se está volviendo más deficitario, alcanzando el 2016 un -1,1% contra el -0,5% que heredó el gobierno el 2014.

DESDE EL 2015 SE HA DETERIORADO EL DESEMPEÑO FISCAL
Gráfico Nº 2: Balance Cíclicamente Ajustado (% del PIB).



Fuente: Dipres.

Resulta evidente entonces, que la nueva manera de operar de la meta fiscal ha traído como consecuencia una mayor discrecionalidad, postergando la necesaria convergencia hacia menores niveles deficitarios, aumentando de paso el déficit efectivo y la deuda pública.

Sin ir más lejos, la clasificadora Fitch Ratings hace referencia directa a esta situación en su informe emitido al bajar la clasificación del riesgo soberano de

Chile. En él se afirma que la regla fiscal se ha conducido prudentemente en relación con shocks de precio del cobre y crecimiento; sin embargo, dice que “esta regla se ha convertido en un ancla fiscal menos estricta al enfrentar shocks de carácter más estructural” y explica que la “nueva forma de interpretar la regla evita la necesidad de restricción de gasto adicional ante la pérdida de ingreso considerada permanente”.

Finalmente, cabe recordar que con los nuevos parámetros recientemente publicados, será necesario un nuevo cálculo del BCA “con parámetros comparables”, por lo que se contará con nuevas cifras adicionales a las ya publicadas, lo que sin duda contribuye a aumentar la confusión.

CONSIDERACIONES FINALES

La regla fiscal ha sido muy beneficiosa para mantener relativamente a raya la responsabilidad fiscal en el pasado, pero se ha tendido a introducir cambios poco ortodoxos a ésta, restándole transparencia y efectividad. Lo anterior obliga a repensar la manera en que se está evaluando la gestión del gobierno en términos de disciplina fiscal. En efecto, en los años recientes el déficit estructural ha mostrado un deterioro progresivo, estimándose del orden de 1,7% del PIB para el 2017. El relajamiento con el compromiso fiscal y la tendencia a comprometer cada vez mayores gastos está teniendo consecuencias; el déficit fiscal efectivo llegaría a 3,1% del PIB este año y se ha anunciado que se dejarán significativas holguras negativas para la administración entrante.

Volver a incorporar una meta que defina un nivel determinado de balance estructural (como porcentaje del PIB) sería tal vez una mejor manera de anclar la conducción fiscal. Esto, a la vez, otorgaría mayor claridad y transparencia de la regla. Podría también considerarse el establecer un techo para la deuda fiscal que permita que la relación deuda a PIB sea sostenible en el tiempo y coherente con la capacidad de crecimiento de la economía, acotando de esta forma las desviaciones persistentes del déficit efectivo.

Por último, sería deseable contar con un Consejo Fiscal Asesor (CFA) más autónomo y con mayores atribuciones, lo que permitiría tratar los temas en mayor profundidad. Entre otros aspectos, el CFA podría evaluar cambios al proceso de estimación de los parámetros estructurales, de manera que sean más objetivos (con metodología conocida) y transparentes (sin espacio de discrecionalidad).